

LO DICE MARCO FORTIS

**Il rapporto debito/pil
non significa nulla, ma
la sua deificazione può
ammazzare l'Italia**

Chiarello a pag. 7

Fortis legge la congiuntura. E avverte: il rapporto debito/pil è un feticcio privo di significato

La cura Monti ci sta ammazzando

Anziché curare il malessere italiano ha finito per peggiorarlo

*Negli ultimi 15 anni
l'Italia è cresciuta poco.
La Germania idem. A
crescere tanto sono stati
i Pigs, Usa e Uk. La
classifica della crescita,
in Occidente, è come
quella degli ultimi Tour
de France. Dopata*

*Anche gli Usa vanno
incontro a una sorta di
cura Monti. Washington
ha fatto un disastro sul
debito pubblico, pari a
quello dei politici ita-
liani. Ma, per farlo, gli
americani hanno impie-
gato solo sette anni*

*In Germania c'è un'idea
da birreria dell'Europa.
Berlino si ricordi che
l'Europa mediterranea
ha comprato da loro
montagne di prodotti
a tassi di cambio
da dumping valutario*

DI LUIGI CHIARELLO

L'Italia è un paese spaccato, vivace nell'export e con la domanda interna inchiodata. Un paese costretto a ferirsi «con vent'anni di politiche restrittive», eppure ancora sul banco degli imputati, per la cecità dei parametri economici. Un paese «purgato»; «trascinato» per paradosso «in recessione dalla politica di tasse del governo Monti». Inevitabile, «per dimostrare ai mercati e alla Merkel, che i compiti, noi, li facciamo», e ingiusta perché altri paesi, come Usa e Francia, fanno esplodere il debito pubblico. Ma con il silenziatore. Con *ItaliaOggi*, **Marco Fortis** radiografa la congiuntura economica del paese, incastonata nella crisi mondiale. Economista, vicepresidente della Fondazione *Edison*, Fortis ai tedeschi non le manda a dire. Ai burocrati di Bruxelles neppure. Gli investitori, invece, li avverte: «Obama e Romney non lo dicono, ma una cura Monti arriverà pure lì. E, agli Usa, costerà 0,5 punti di pil».

Domanda. Come sta l'Italia?

Risposta. È spaccata in due. Da una parte c'è il mondo produttivo, proiettato sui mercati internazionali. Un pezzo di paese, che non sta benissimo per via della crisi mondiale, ma che continua a «tirare». Il rallentamento delle esportazioni è evidente. C'è in tutti i paesi. La domanda globale è in calo. Ne soffrono anche Germania e Cina, che pure sono giganti attrezzati per competere.

D. Al di là della congiuntura?

R. Negli ultimi 18 mesi l'Italia delle imprese ha dimostrato di essere competitiva

sul fronte export. Le aziende riescono a esportare nonostante le sacche di inefficienza che ha il sistema paese.

D. E l'altra metà del paese?

R. Dicevo, l'Italia è spaccata. Ma le imprese esportatrici sono una porzione ridotta del paese, un 20%. Poi, c'è il restante 80% che è afflitto da una debolezza estrema della domanda interna. Le richieste di manufatti e di servizi, siano essi turistici, alle imprese, commerciali o bancari, diciamo il terziario in genere, soffrono della debolezza del mercato domestico.

D. Le cause?

R. Il problema va analizzato sotto due profili. Nel lungo periodo, c'è il nodo cronico della domanda interna. Nel breve periodo, invece, il paese risente degli effetti della cura Monti.

D. Partiamo dalla crisi di domanda di lungo periodo.

R. Dipende dal fatto che sono, ormai, vent'anni che siamo costretti a frenare la spesa pubblica. È dai tempi di Amato e Ciampi che l'Italia fa politiche restrittive rispetto agli altri paesi, che, al contrario, hanno fatto spesa pubblica a gogò. Siamo dal '93 in situazione di *deleveraging* per il debito pubblico. Un'onda lunga che ha impatti negativi sulla domanda interna.

D. Con quali risultati?

R. Dal 1993 al 2013 abbiamo prodotto oltre 700 mld di euro di avanzo statale primario cumulato. L'avanzo primario è la differenza tra entrate e uscite dello stato, al netto degli interessi sullo stock del debito pregresso. È la somma di tutti gli avanzzi di tutti gli anni. Dal '93 a oggi, solo

nel 2009-10 non abbiamo fatto un avanzo primario positivo; ma eravamo pur sempre all'apice della crisi mondiale. Pensi, l'anno

prossimo faremo addirittura il più grande avanzo primario del mondo sviluppato: arriveremo intorno al 4,5% del pil mentre la Germania farà l'1,6%, la Francia -1,6% e la Gran Bretagna -3%.

D. E questo cosa comporta?

R. Che, siccome tagliare le spese in Italia non è facilissimo, gran parte di quest'avanzo è stato prodotto da tassazioni continue. A parte la breve parentesi delle privatizzazioni, negli anni 90, il grosso dell'avanzo non è stato fatto con tagli alle spese correnti, ma prodotto da tasse aggiuntive sui consumi delle famiglie. Pensi all'aumento dell'Iva o, sul fronte imprese, alla pressione fiscale continua sul costo del lavoro. Ecco, se guardiamo al lungo periodo, l'Italia ha tirato la cinghia. Sempre. Lo stato, invece, ha tagliato solo gli investimenti, mantenendo costante, o

aumentando, la spesa corrente. Che, rispetto al pil, non è mai venuta meno.

D. Così, la domanda è caduta?

R. Beh, la domanda interna è fatta di tre voci: consumi privati, spesa pubblica e investimenti privati. I primi languono da oltre 15 anni, per via della pressione fiscale e dell'entrata nell'euro. La spesa pubblica ha



subito il taglio dell'unica sua forma nobile: gli investimenti pubblici in infrastrutture e opere. La terza voce, gli investimenti privati delle imprese, è crollata a causa delle crisi internazionali. Ecco spiegato perché la domanda interna italiana langue cronicamente. Ma, attenzione, non siamo i soli. Succede anche in Germania. Solo che i tedeschi hanno sofferto a lungo per un altro motivo: stavano riducendo il debito privato cresciuto molto dopo la riunificazione.

D. E, nel breve, che impatto ha avuto la politica del governo Monti?

R. Negli ultimi 12 mesi la domanda interna è stata colpita dagli effetti delle manovre del governo. C'è da dire che Monti, dovendo intervenire in pochissimo tempo e con un programma d'emergenza per abbassare lo spread, poteva solo aumentare le tasse. Così ha innalzato l'Iva e introdotto l'Imu. Di più: a giugno 2013 dovrebbe esserci un aumento ulteriore dell'Iva, di un punto percentuale. Ma visto il drammatico calo di consumi interni che la manovra Monti ha prodotto, quantificato tra il 2,5 e il 3% a fronte di un

calo stimato di pil del 2%, si punta a scongiurare l'aumento dell'Iva attraverso la spending review. Cioè finalmente tagli «veri» ai costi di funzio-

namento dello Stato. Quindi, a conti fatti, oggi l'Italia sconta una debolezza di lungo periodo della domanda interna a cui si aggiunge un freno dei consumi, per via delle politiche economiche del governo Monti.

D. A tasse si aggiungono tasse. Non c'è accanimento terapeutico?

R. Sono tutti capaci a dire che non bisogna aumentare le tasse. Ma bisogna spiegare anche dove si potevano trovare subito i 40 mld di euro da assicurare all'Ue, per raggiungere il pareggio di bilancio promesso dal governo italiano a Bruxelles.

D. Le colpe dei padri sui figli...

R. Guardi, il bilancio dello stato per il 2011 andava bene, grazie all'azione fatta da Tremonti nell'isolamento più totale. La rottura ci fu quando Tremonti volle continuare a tagliare linearmente la spesa, e gli altri ministri volevano spendere. Questo portò alla delusione nei mercati. In una recente intervista, Joerg Asmussen, rappresentante tedesco in Bce, ha ricordato la delusione che ebbero i mercati quando la Bce acquistò titoli di stato italiani e Roma non usò il tempo concesso per aggiustare i conti.

D. Ma dopo Tremonti fu Monti?

R. Monti ha ereditato conti in discesa da Tremonti. Ma rimanevano a bilancio una serie di misure senza copertura per il 2012, il cui impatto finanziario è valutato tra i 35 e i 40 mld. Assicurare questa copertura è stato l'obiettivo della manovra Salva Italia. Un'azione fatta per dimostrare ai mercati che quanto preventivato per il 2012 lo si sarebbe

potuto finanziare con misure ad hoc. Come l'Imu o l'aumento Iva.

D. I famosi compiti.

R. Che aveva già iniziato a fare Tremonti. E che Monti ha completato. Ma queste misure sono state, paradossalmente, la causa della recessione italiana! Noi siamo in recessione tecnica. Siamo come in una scuola in cui il maestro ci dice: «Devi dimostrare di trovare copertura ai tuoi conti pubblici». Ma mentre gli altri allievi stanno a guardare l'Italia è l'unica che ha fatto davvero i compiti a casa.

D. Siamo gli unici?

R. I greci hanno chiesto dilazioni. Gli irlandesi sono tuttora in condizioni critiche; e poi, diciamo, salvare l'Irlanda (4 mln di abitanti) è come salvare la Calabria. Non è uno sforzo enorme, anche alla luce dei forti interessi nel paese che hanno Regno Unito e varie multinazionali, attratte laggiù per motivi fiscali. Infine, la Spagna: ha una condizione peggiore dell'Italia, perché non fa i compiti a casa e, per di più, è in recessione. Al contrario, la nostra recessione è indotta; causata da tutte le tasse messe per far vedere che facevamo i nostri compiti.

D. Un affarone...

R. Che non potevamo non fare. Persino Napolitano, a novembre, lanciò l'allarme: l'Italia rischiava di non poter pagare gli stipendi pubblici. Eravamo sull'orlo del crack per via di una potenziale crisi di liquidità, che vedeva i titoli pubblici in scadenza a rischio di non essere rinnovati. C'era una pressione insostenibile, con un rischio enorme: l'escalation di perdita di credibilità del paese.

D. Tutto ciò perché l'Italia non cresce?

R. La crescita non deve diventare un tormentone. Occorre essere realistici. È già un miracolo se i paesi occidentali nei prossimi dieci anni avranno

tassi di crescita dell'1% l'anno. Negli ultimi 15, l'Italia è cresciuta poco. La Germania idem. A crescere molto sono stati Grecia, Spagna, Islanda, Irlanda. E poi Usa e Uk. Guarda caso, tutti paesi che hanno vissuto la grande bolla immobiliare. Finanziata dal debito privato. Tutti, tranne la Grecia, in cui c'è stata una crisi da debito pubblico. Per fare un paragone, la classifica della crescita nel mondo occidentale è come quella degli ultimi Tour de France: oggi stanno squalificando il primo, poi il secondo, e così via...

D. Atene, Dublino e Madrid come Lance Armstrong?

R. Sì. La Grecia ha drogato la crescita con debito pubblico e privato. In altri paesi la crescita è stata drogata con debito privato che oggi viene scaricato sui conti pubblici. Ma, se oggi azzerassimo quelle lancette di crescita e squalificassimo chi era dopato, ci accorgeremmo che Germania, Italia e Francia, che manifestavano bassi tassi di crescita, non erano così male.

D. Cornuti e mazzati, insomma.

R. A differenza di Usa, Uk e Grecia, l'Italia non ha mai preso il doping per crescere. Eppure, oggi è costretta a prendere persino la purga. Pur non avendo commesso peccati

recenti, per i mercati il Belpaese è in punizione costante, dietro la lavagna.

D. Lo spread non scende. E il debito pubblico attizza la speculazione.

R. Il debito pubblico? È misurato male. Continuo a non capire perché, per dimostrare se sia alto o basso, lo si rapporta al pil. È un errore di misurazione drammatico; specie per noi italiani che siamo anomali rispetto ad altre economie.

D. In che senso?

R. Beh, il valore aggiunto che dà il pil allo stato è un riscontro sull'ammontare delle tasse necessarie per pareggiare le spese. Il rapporto deficit/pil è, dunque, un indicatore perfetto, perché confronta due flussi: il flusso del deficit statale e quello della crescita economica annua. Al contrario, il rapporto debito/pil è sbagliato perché il debito è uno stock: è ciò che si accumula negli anni. In sostanza, è una somma che, però, viene parametrata a un flusso annuale, il pil.

D. Quindi?

R. Un'economia è come una famiglia. Nella famiglia ci sono stipendi, ma anche case, risparmi, un patrimonio. Così, nell'economia non c'è solo il pil; c'è anche un patrimonio nazionale. Ora, nel patrimonio netto nazionale, per intenderci quello finanziario, esclusi i debiti, sommato a quello immobiliare, il patrimonio delle famiglie pesa circa per il 90%. Quindi, la polpa di un'economia, banche a parte che fanno girare i soldi ma non li possiedono, sono le famiglie. Si tratta di una stima non dimostrabile per l'Italia, perché l'Istat non fa statistiche sul patrimonio netto nazionale. Ma il dato è mutuabile da altri paesi europei, che misurano il patrimonio netto nazionale. Uk, Francia e Germania.

D. Dove vuole arrivare?

R. Se l'Italia non fosse misurata in base al rapporto debito/pil ma al rapporto debito/patrimonio netto delle famiglie, avremmo un valore attorno al 20% come quello tedesco. E nettamente migliore di quello Usa, sul 30% per non dire dell'Irlanda che è al 40% e della Grecia che arriva al 50%. I confronti vanno fatti tra variabili simili. Il debito è uno stock. E anche la ricchezza delle famiglie, che è una buona approssimazione del patrimonio nazionale, è uno stock. Ed è una garanzia di solvibilità del debito pubblico. Del resto, Monti dove li trova i soldi per le sue manovre? Tassando le case, cioè il patrimonio. E gli italiani come pagano l'Imu? Attingendo ai risparmi finanziari. Cioè a stock, che in Italia esistono. In Spagna e nei paesi «periferici» non più!

D. Vuol riscrivere i parametri dell'economia mondiale?

R. Queste cose ai mercati vanno comunicate. Le dico di più: se anche noi considerassimo il solo risparmio delle famiglie, senza le case di proprietà, quel rapporto debito/patrimonio netto delle famiglie, che era al 20%, salirebbe al 65-70%. Ma sarebbe comunque lo stesso livello che esiste in Germania e Francia. La Spagna, invece, che oggi ha un rapporto debito/pil all'80% (l'Italia è al 123%), se raffrontasse il suo

debito pubblico alla ricchezza netta delle famiglie, case escluse, avrebbe un rapporto pari al 95-100%.

D. Solo cattiva comunicazione?

R. Non sappiamo rispondere alle critiche sul debito pubblico. Un dato che in Italia, dagli anni 90, prima è sceso poi è salito durante la crisi, ma meno che altrove. La Francia, agli inizi degli anni 90, aveva un debito pubblico in euro pari alla metà del nostro; l'anno prossimo i debiti pubblici di Francia e Italia saranno uguali. Entrambi attorno a 1.950 mld di euro. Il debito francese, in vent'anni, è cresciuto a velocità doppia del nostro. Se poi consideriamo il solo debito pubblico per adulto, visto che è su questi che grava l'onere, nel 2000 quello italiano era il più alto del mondo occidentale: 40 mila dollari a testa. Gli Usa accusavano 15 mila dollari per adulto. Usa, Germania e Francia erano a quota 26-27 mila dollari. Oggi, invece, l'Italia conta un debito calcolato in 56.500 dollari per adulto; in Francia sono arrivati a 57 mila dollari. E, negli Usa, addirittura a 75 mila. Tutti i paesi occidentali dovrebbero finire in castigo.

D. Gli Usa se la passano male?

R. L'Italia ha voluto dimostrare di poter prelevare 40 mld dalle tasche degli italiani in un colpo solo. Ma anche gli Usa, se non eviteranno il cosiddetto *Fiscal Cliff*, andranno incontro a una specie di «cura Monti» non richiesta. Che potrebbe portare gli States in una recessione stimata in almeno 0,5 punti di pil. Per arrestare la crescita del debito Washington dovrebbe tagliare spesa pubblica e incentivi ai consumi. Solo che, negli Usa, si va alle elezioni presidenziali. E né Obama né Romney diranno mai in campagna elettorale che porteranno l'America in recessione.

D. Non possono sfuggire?

R. Gli States hanno un rapporto debito/pil che, secondo l'Fmi, sarà del 111% del pil nel 2013. Stiamo parlando di un paese che, solo nel 2006, aveva un rapporto debito/pil del 67%. Hanno fatto un disastro

sul debito pubblico, pari a quello fatto dai politici italiani negli anni 70-80. Solo, per farlo, gli americani hanno impiegato metà del tempo. Sette anni.

D. Washington peggio di Roma?

R. L'Italia, agli inizi degli anni 80, aveva un rapporto debito/pil del 60%, poi salito fino al 121% nel 1994. Gli Usa hanno impiegato sette anni per fare la stessa cosa. Con un'aggravante: il debito delle famiglie italiane, in rapporto al pil, è solo al 40%. Il più basso del mondo. Negli Usa il debito delle famiglie sul pil è al 100%. Oggi non esistono pecore bianche. Sono tutte nere. Persino le agenzie di rating, per mantenere un minimo di credibilità, hanno iniziato a dire che gli Usa, per via del *Fiscal Cliff*, rischiano la tripla A.

D. Ma, gli Usa attraggono capitali.

R. La crisi è iniziata in America. E Washington ha stampato dollari per pagare i suoi debiti. Poi, noi europei siamo stati così fessi da trasformare la Grecia in una bomba atomica. La crisi greca ha aiutato l'America; il mondo ha avuto paura che l'euro scoppiasse a causa dell'incapacità dell'Europa di gestire la crisi ellenica. C'è stata una fuga di capitali dai paesi a rischio contagio. Tra cui l'Italia. Questa fuga di capitali, chiamata *flight to quality* (ricerca della qualità, ndr) è paradossale: i

capitali sono andati in un paese, gli Usa, che ha un rapporto debito/pil quasi uguale a quello italiano e che per di più l'anno prossimo affronterà l'incognita del *Fiscal Cliff*.

D. Tutto è nato dal nein di Berlino ad affrontare subito e con politiche Ue la crisi greca?

R. La Germania ha avuto i suoi vantaggi. Ha potuto attrarre capitali, perché considerata il paese più credibile dell'Eurozona. La crisi europea ha portato a una fuga di capitali verso la stessa Germania. E ha consentito ai tedeschi di godere di un ribasso dei tassi.

D. C'è chi dice che l'euro sia stato un affare per la Germania. Chi pensa il contrario. Lei?

R. Nel '99, quando è nato l'euro, la Germania non era forte come ora. Aveva 4 punti di pil di crediti verso l'estero. Oggi questo stock è aumentato di dieci volte; sono soldi che la Germania ha incassato dai Pigs, in termini di surplus bilaterali. Cioè attivo della bilancia commerciale.

Spagna, Portogallo e Grecia hanno dato alla Germania ben 300 mld di euro di surplus cumulato in questi 12 anni. Altri 300 mld la Germania li ha incassati dalla Francia. E altri 180 mld dall'Italia; meno dall'Italia perché non è un paese materasso. L'Italia è forte nell'industria e quel che importa dalla Germania sono soprattutto auto di lusso. Cioè beni di consumo voluttuari, che dimostrano indirettamente la nostra ricchezza. Non certo carenza di competitività manifatturiera. Berlino, quindi, deve preoccuparsi del suo grande mercato interno continentale. Che l'Europa non sprofondi in una grande depressione. Perché il 60% dell'export tedesco va in Europa, non in Cina.

D. I tedeschi da quell'orecchio non ci sentono

R. In Germania c'è una rappresentazione dell'Europa da birreria. Pensano che gli italiani vivano sulle spalle dei tedeschi. Sia la Merkel sia l'opposizione tedesca si trovano nella situazione imbarazzante di dover dare risposte alle imprese, affinché non perdano le esportazioni. E nello stesso tempo di dover evitare di perdere l'elettorato euroscettico. I tedeschi non si accorgono che prosperano grazie al mercato europeo. Non sanno che il loro saldo positivo è dovuto a quell'enorme incremento che l'euro ha dato loro, in termini di surplus con i paesi membri.

D. Che cosa fare allora?

R. Bisogna guadagnare fiducia in Europa. E sostenere Draghi, affinché possa calmierare gli spread. Bundesbank critica Bce e i fondi salva stati. Ma la Germania è divisa. Berlino si ricordi che l'euro ha dato alla Germania uno status di potenza con licenza di export quasi fosse una specie di 007. E che l'Europa mediterranea tanto disprezzata ha comprato dai tedeschi montagne di prodotti, a tassi di cambio da dumping valutario.

— © Riproduzione riservata —



Marco Fortis